

研究所

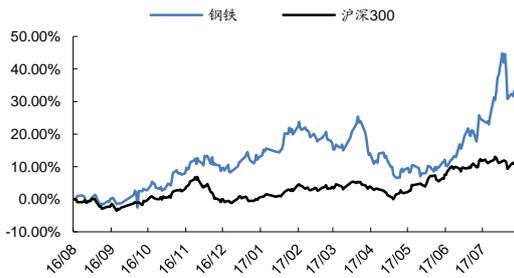
证券分析师:
021-68591581
联系人:
021-68930177

代鹏举 S0350512040001
daipj@ghzq.com.cn
李浩
lih07@ghzq.com.cn

原料价格上涨, 钢材盈利承压

——钢铁行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	4.9	20.9	30.8
沪深300	-0.1	9.4	10.7

相关报告

- 《钢铁行业周报: 价格上行压力渐显, 盈利能力依然无忧》——2017-08-13
- 《钢铁行业周报: 河北限产政策落地, 钢价有望持续上涨》——2017-08-06
- 《钢铁行业周报: 旺季预期强烈, 钢价不惧库存累积》——2017-07-31
- 《钢铁行业周报: 钢材库存初累积, 钢材价格待调整》——2017-07-23
- 《钢铁行业周报: 钢材价格大涨, 利润维持高位》——2017-07-16

投资要点:

- **钢材现货价格回落。**本周螺纹钢价格开始下降, 上海地区下降 90 元/吨至 4010 元/吨。本周高线价格小幅下降, 上海地区下降 40 元/吨至 4310 元/吨。本周热卷价格下降, 上海地区下降 20 元/吨至 4090 元/吨。本周中板价格下降, 上海地区下降 30 元/吨至 3940 元/吨。本周冷轧价格开始下降, 上海地区下降 10 元/吨至 4630 元/吨。本周镀锌价格继续回升, 上海地区上涨 10 元/吨至 4980 元/吨。
- **钢材社会库存回升。**本周钢材社会库存上涨 10.88 万吨至 953.14 万吨, 其中螺纹钢上涨 7.63 万吨至 430.18 万吨; 线材下降 2.27 万吨至 103.37 万吨; 热卷下降 1.17 万吨至 209.04 万吨; 冷轧上涨 2.10 万吨至 108.84 万吨; 中板上涨 4.59 万吨至 101.71 万吨。
- **钢厂补库存持续, 原料价格震荡走高。**本周河北主焦煤车板价 1280 元/吨与上周持平, 山西一级冶金焦车板价上涨 100 元/吨至 1930 元/吨。本周矿石价格维持震荡, 普氏 62% 矿石指数下降 0.15 美元/吨至 74.90 美元, 唐山 66% 铁精粉价格上涨 10.00 元/吨至 710 元/吨。港口现货价格小幅下降, 青岛 PB 粉矿价格下降 6 元/湿吨至 597 元/湿吨。本周港口库存下降 199 万吨至 1.36 亿吨, 日均疏港量上涨 10.05 万吨至 298.84 万吨。
- **行业中性评级。**钢材价格上涨过快, 政策压力日益显现。下调钢铁行业至中性评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑:** 前期市场对板材全年需求过分悲观, 需求改善, 供应收缩和补库存推动的价格上涨将修复市场悲观预期。重点推荐受原料价格上涨影响较小的方大特钢, 吨钢市值较小的*ST 华菱、安阳钢铁、新钢股份和板材龙头企业宝钢股份、鞍钢股份和首钢股份。
- **风险提示:** 钢材产量快速增加, 国外钢材价格下跌超预期, 国外矿山主动减产。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2017-08-18 股价	EPS			PE			投资 评级
			2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	
000898.SZ	鞍钢股份	6.72	0.22	0.42	0.46	-13	16	14	未评级
000932.SZ	*ST 华菱	6.32	-0.35	0.67	0.72	-6	9	8	未评级
000959.SZ	首钢股份	7.35	0.08	0.34	0.41	-80	21	17	未评级
600019.SH	宝钢股份	7.82	0.55	0.61	0.71	23	12	11	买入
600507.SH	方大特钢	12.19	0.5	1.04	1.07	24	12	11	买入
600569.SH	安阳钢铁	4.73	0.05	0.38	0.54	-6	12	8	未评级
600782.SH	新钢股份	3.17	0.18	0.45	0.50	16	11	10	买入

资料来源：公司数据，国海证券研究所（注：盈利预测采用万得一致预期）

内容目录

1、 行业与个股市场表现	5
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名	5
1.2、 上周钢铁个股表现	5
1.3、 吨钢市值	5
2、 原料市场整体平稳	6
2.1、 煤焦价格平稳	6
2.2、 矿石价格维持震荡	7
3、 钢材市场全面冲高	8
3.1、 钢材价格开始下降	8
3.2、 钢材库存有所回升	10
3.3、 钢材利润高位震荡	10
4、 行业评级及投资策略	11
5、 本周重点推荐个股及逻辑	12
6、 风险提示	12

图表目录

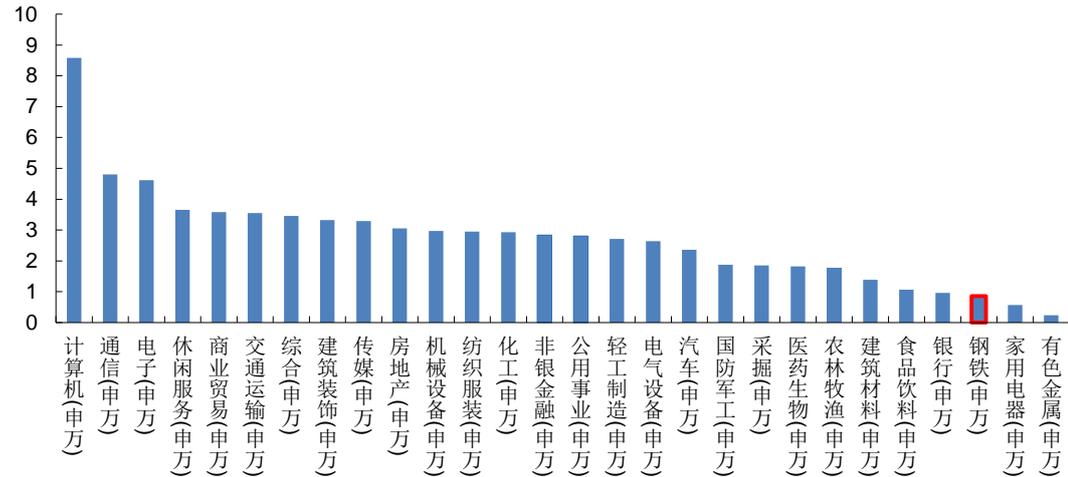
图 1: 一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨.....	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨.....	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	7
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	7
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	8
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨.....	8
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨.....	8
图 9: 港口到货量 单位: 万吨.....	8
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %.....	8
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨.....	8
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨.....	9
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨.....	9
图 14: 冷卷价格 单位: 元/吨.....	9
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨.....	9
图 16: 高线价格 单位: 元/吨.....	9
图 17: 中板价格 单位: 元/吨.....	9
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %.....	10
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨	10
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位:万吨	10
图 21: 主要品种社会库存 单位:万吨.....	10
图 22: 螺纹毛利 单位:元/吨	11
图 23: 热卷毛利 单位:元/吨	11
表 1: 钢铁股涨跌幅排名	5
表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (8月20日更新)	6

1、行业与个股市场表现

1.1、钢铁行业指数涨跌排名

本周沪深 300 指数上升 2.12%，钢铁指数上升 0.85%，弱于沪深 300 指数 1.27%，涨幅位于 28 个一级行业指数中的第 25 位，明显弱于大势。

图 1：一级行业指数涨跌幅排名



资料来源：Wind、国海证券研究所

1.2、上周钢铁个股表现

本周钢铁板块小幅上涨，相对大盘涨幅较弱。个股中安阳钢铁、*ST 沪科、新兴铸管涨幅靠前，分别上涨超过 13.4%、10.3%和 6.2%，跌幅较大的是西宁特钢，下跌 11.55%。

表 1：钢铁股涨跌幅排名

涨幅前五				跌幅前五			
公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)	公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)
安阳钢铁	13.43	4.56	192.88	西宁特钢	-11.55	7.12	22.22
*ST 沪科	10.38	8.08	-118.07	抚顺特钢	-10.79	6.70	92.96
新兴铸管	6.22	7.00	44.22	包钢股份	-9.18	2.67	146.08
安阳钢铁	3.73	4.73	200.07	山东钢铁	-8.17	2.36	-940.87
金洲管道	3.20	9.03	82.48	酒钢宏兴	-7.21	3.09	94.02

资料来源：Wind、国海证券研究所

1.3、吨钢市值

在目前去产能的大背景下，利润集中在炼铁炼钢环节，从钢坯的市场价格推

算方坯毛利润 900 元/吨左右，板坯利润毛 700 元/吨左右。因此上市公司中吨钢市值小的公司的利润弹性大。

表 2：主要钢铁上市公司吨钢市值表（8 月 20 日更新）

公司代码	钢铁企业	市值：亿元	钢材产量：万吨	吨钢市值：元/吨
600569.SH	安阳钢铁	113	809	1396.79
000932.SZ	*ST 华菱	191	1489	1282.74
600782.SH	新钢股份	146	810	1802.47
000709.SZ	河钢股份	505	2786	1812.63
000761.SZ	本钢板材	175	950	1842.11
600581.SH	八一钢铁	101	500	2020.00
600282.SH	南钢股份	197	833	2364.95
000898.SZ	鞍钢股份	469	1986	2361.53
600808.SH	马钢股份	337	1374	2452.69
000825.SZ	太钢不锈	289	1028	2811.28
600231.SH	凌钢股份	117	353	3314.45
600022.SH	山东钢铁	263	903	2912.51
000717.SZ	韶钢松山	141	498	2831.33
002110.SZ	三钢闽光	215	618	3478.96
600307.SH	酒钢宏兴	194	550	3527.27
600019.SH	宝钢股份	1728	4394	3932.64
600507.SH	方大特钢	162	360	4500.00
600126.SH	杭钢股份	193	438	4406.39
000708.SZ	大冶特钢	56	113	4955.75
000959.SZ	首钢股份	389	652	5966.26
600010.SH	包钢股份	1217	1230	9894.31
000778.SZ	新兴铸管	279	271	10295.20
002075.SZ	沙钢股份	356	307	11596.09

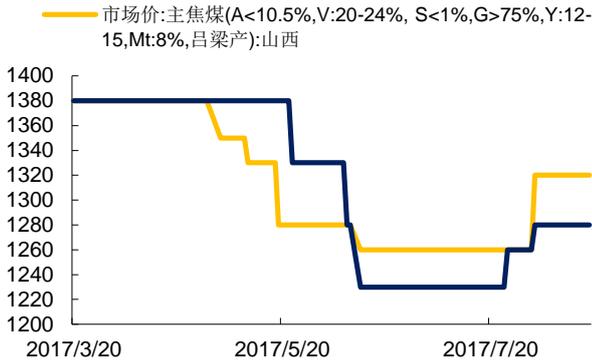
资料来源：Wind、国海证券研究所

2、原料市场整体平稳

2.1、煤焦价格平稳

本周河北主焦煤车板价 1280 元/吨与上周持平，山西一级冶金焦车板价上涨 100 元/吨至 1930 元/吨。本周钢厂炼焦煤可用天数 14 天较上周持平。本周炼焦煤港口库存下降 23.15 万吨至 250.48 万吨。本周焦炭库存有所上涨，港口焦炭库存上涨 6.0 万吨至 255.0 万吨，钢厂焦炭库存可用天数上涨 0.5 天至 10.5 天。

图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



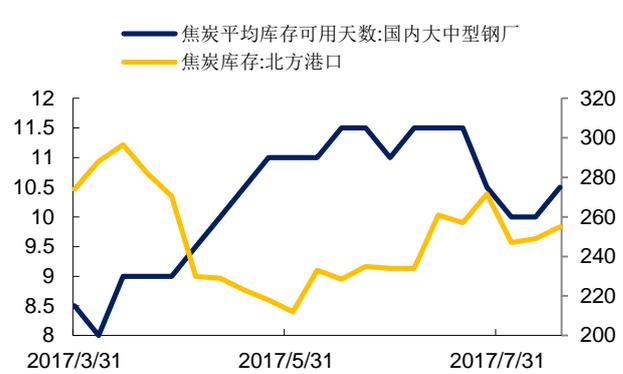
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

2.2、矿石价格维持震荡

本周矿石价格维持震荡,普氏62%矿石指数下降0.15美元/吨至74.90美元,唐山66%铁精粉价格上涨10.00美元/吨至710元/吨。港口现货价格小幅下降,青岛PB粉矿价格下降6元/湿吨至597元/湿吨。

矿石供应方面,上周四大矿山合计发货量下降314.1万吨至1612.40万吨,北方港口矿石到港量上升52.2万吨至1041.9万吨。本周国内矿山开工率上涨11.0%至48.2%,铁精粉日产量上涨2.00万吨/日至8.70万吨/日。本周港口库存下降199万吨至1.36亿吨,日均疏港量上涨10.05万吨至298.84万吨。

图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨



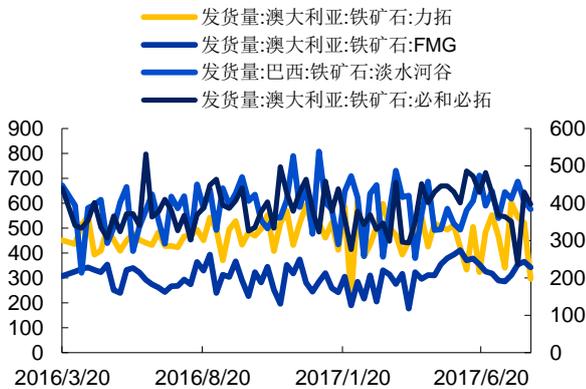
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



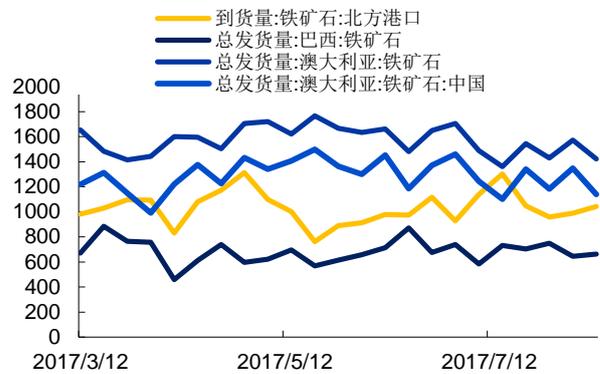
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



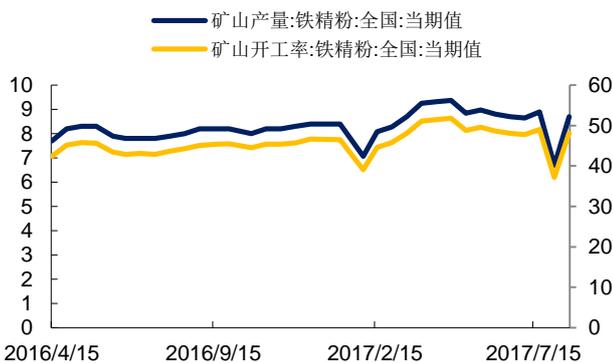
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨



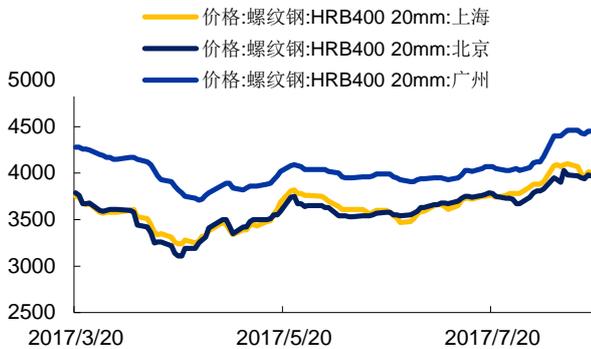
资料来源: Wind、国海证券研究所

3、钢材市场全面冲高

3.1、钢材价格开始下降

本周螺纹钢价格开始下降，上海地区下降 90 元/吨至 4010 元/吨。本周高线价格小幅下跌，上海地区下降 40 元/吨至 4310 元/吨。本周热卷价格下降，上海地区下降 20 元/吨至 4090 元/吨。本周中板价格下降，上海地区下降 30 元/吨至 3940 元/吨。本周冷轧价格开始下降，上海地区下降 10 元/吨至 4630 元/吨。本周镀锌价格继续回升，上海地区上涨 10 元/吨至 4980 元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 14: 冷卷价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 16: 高线价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 17: 中板价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

3.2、钢材库存有所回升

本周高炉开工率下降 0.14%至 77.35%，钢厂盈利比例上升 85.89%与上周持平。七月下旬重点企业粗钢产量 185.19 万吨/天，较七月中旬下降 0.59 万吨/天，重点企业库存 1230.29 万吨，较七月中旬下降 61.30 万吨。上周螺纹钢产量上升 0.47 万吨至 330.58 万吨，线材产量上升 3.04 万吨至 142.81 万吨。本周钢材社会库存上涨 10.88 万吨至 953.14 万吨，其中螺纹钢上涨 7.63 万吨至 430.18 万吨；线材下降 2.27 万吨至 103.37 万吨；热卷下降 1.17 万吨至 209.04 万吨；冷轧上涨 2.10 万吨至 108.84 万吨；中板上涨 4.59 万吨至 101.71 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



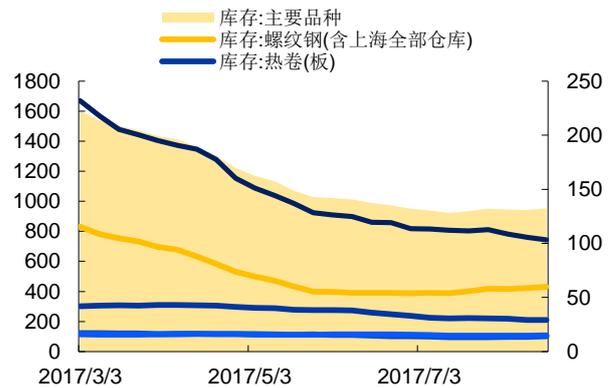
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位:万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 21: 主要品种社会库存 单位:万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

3.3、钢材利润高位震荡

本周焦煤焦炭和矿石等原料价格企稳回升，螺纹钢现货价格走高，毛利润保持高位，热卷现货价格走高，毛利润有所下降。钢材利润在库存持续下降的支撑下，预计仍将维持高位。

图 22: 螺纹毛利 单位:元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 23: 热卷毛利 单位:元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

4、行业评级及投资策略

钢材价格上涨过快，政策压力日益显现。下调钢铁行业至中性评级。

5、本周重点推荐个股及逻辑

前期市场对板材全年需求过分悲观,供应收缩和补库存推动的价格上涨将修复市场悲观预期。重点推荐板材龙头企业宝钢股份、鞍钢股份和新钢股份。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2017-08-18 股价	EPS			PE			投资 评级
			2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	
000898.SZ	鞍钢股份	6.72	0.22	0.42	0.46	-13	16	14	未评级
000932.SZ	*ST 华菱	6.32	-0.35	0.67	0.72	-6	9	8	未评级
000959.SZ	首钢股份	7.35	0.08	0.34	0.41	-80	21	17	未评级
600019.SH	宝钢股份	7.82	0.55	0.61	0.71	23	12	11	买入
600507.SH	方大特钢	12.19	0.5	1.04	1.07	24	12	11	买入
600569.SH	安阳钢铁	4.73	0.05	0.38	0.54	-6	12	8	未评级
600782.SH	新钢股份	3.17	0.18	0.45	0.50	16	11	10	买入

资料来源: 公司数据, 国海证券研究所 (注: 盈利预测采用万得一致预期)

6、风险提示

- 1) 钢材产量快速增加;
- 2) 国外钢材价格下跌超预期;
- 3) 国外矿山主动减产。

【钢铁组介绍】

代鹏举，上海交通大学硕士，8年证券行业从业经历，目前负责化工行业和中小市值研究。

李浩，工商管理硕士，十年钢铁行业工作经验，七年钢铁市场研究经验，曾就职武钢股份。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

【分析师承诺】

代鹏举，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。